

Más allá de la neblina electoral: ¿Podrá Chile Reanudar la Carrera?

30 de noviembre 2017

Mesa Redonda, ICARE: Marketing 2017

Juan Andrés Fontaine T

Consejero del Instituto Libertad y Desarrollo

Fontaine Consultores

jaf@fontaineconsultores.cl

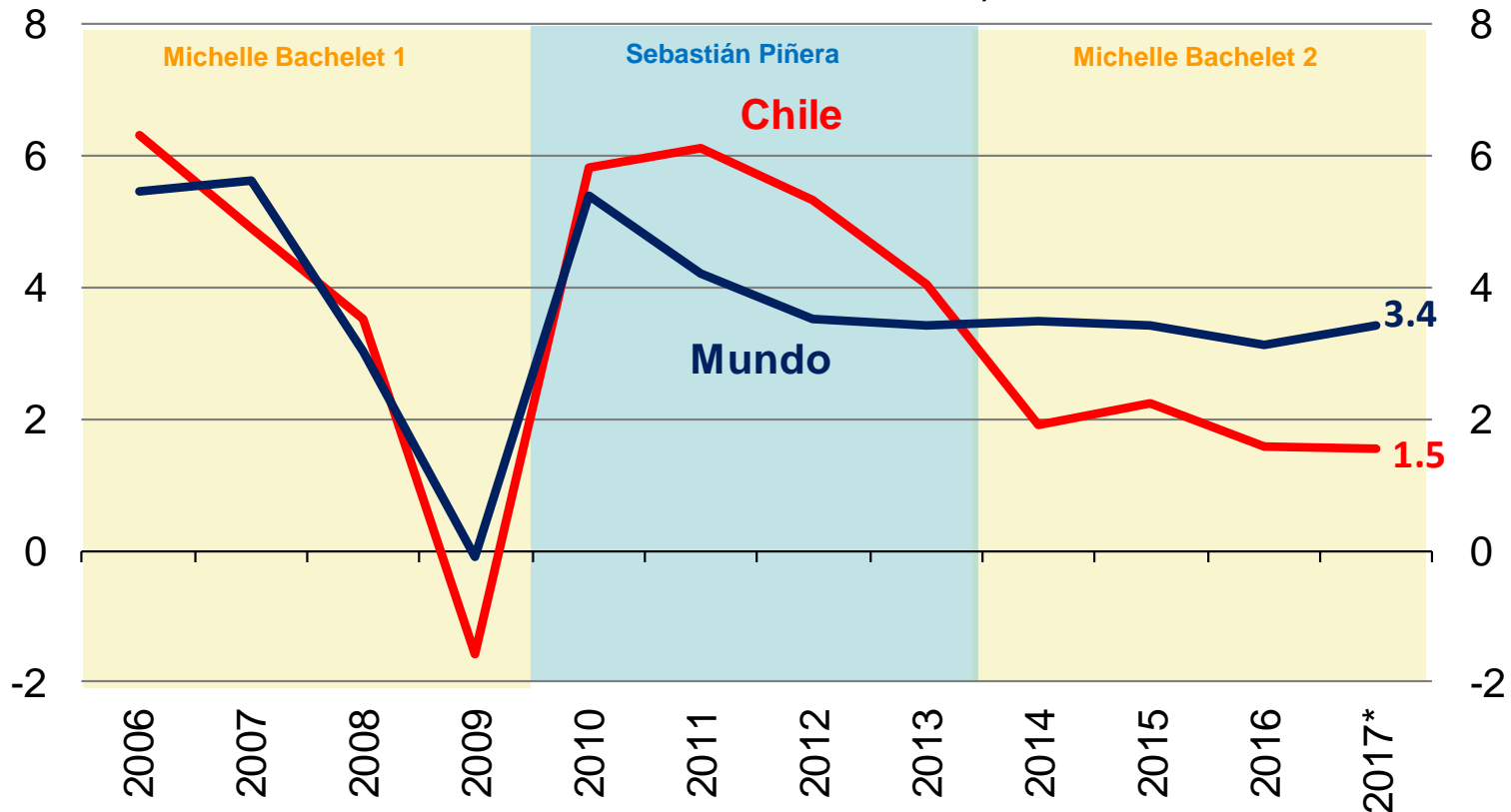
Interrogantes

- ¿Por qué se ha perdido confianza en el futuro económico de Chile?
- ¿Cómo viene el 2018?
- ¿Cómo puede Chile volver a la Carrera del desarrollo?

Desempeño 2014-17: quedándonos atrás

Tras rápido crecimiento en 2010-13 -impulsado por el cobre y políticas pro mercado-, en 2014-17 marchamos bajo el promedio mundial.

Crecimiento PIB (Efectivo, % var. anual)

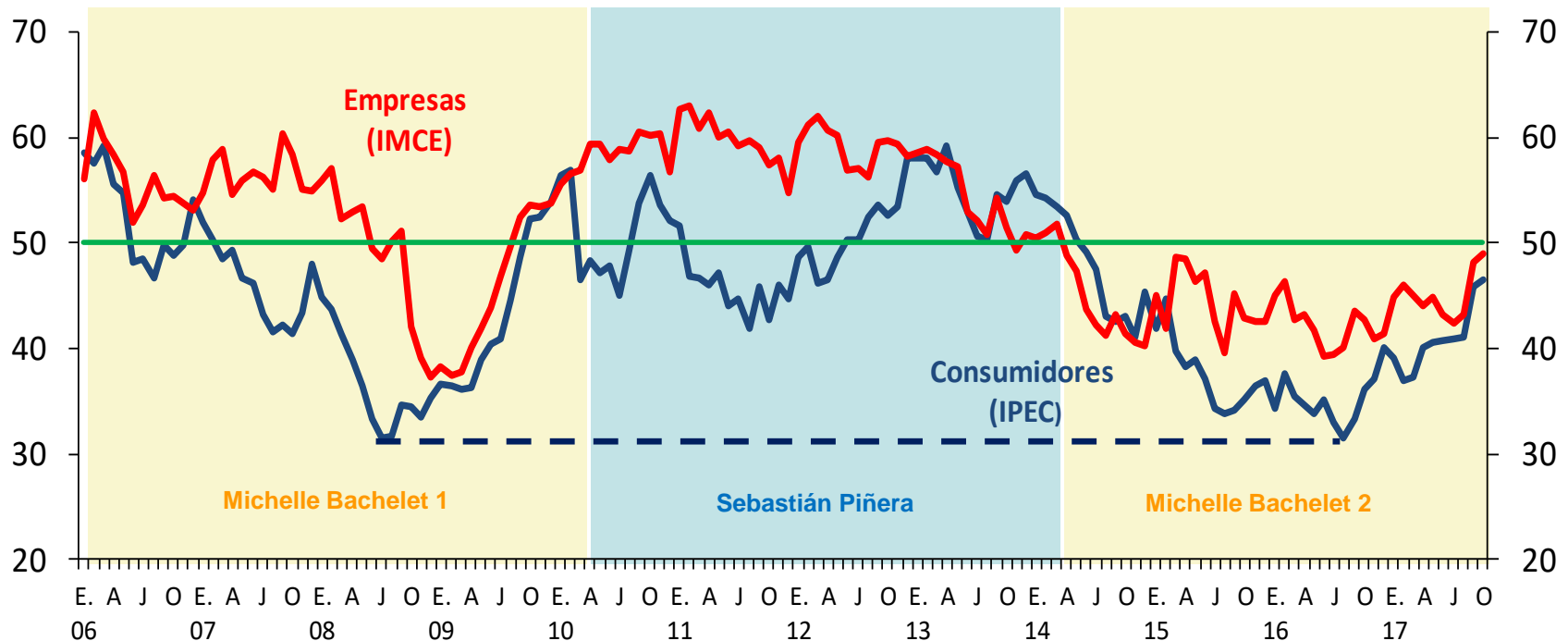


¿Qué pasó? Derrumbe de la confianza

Desde 2014 se desploman las expectativas. Caída del cobre y programa de reformas son la causa. Últimamente, hay auspicioso repunte.

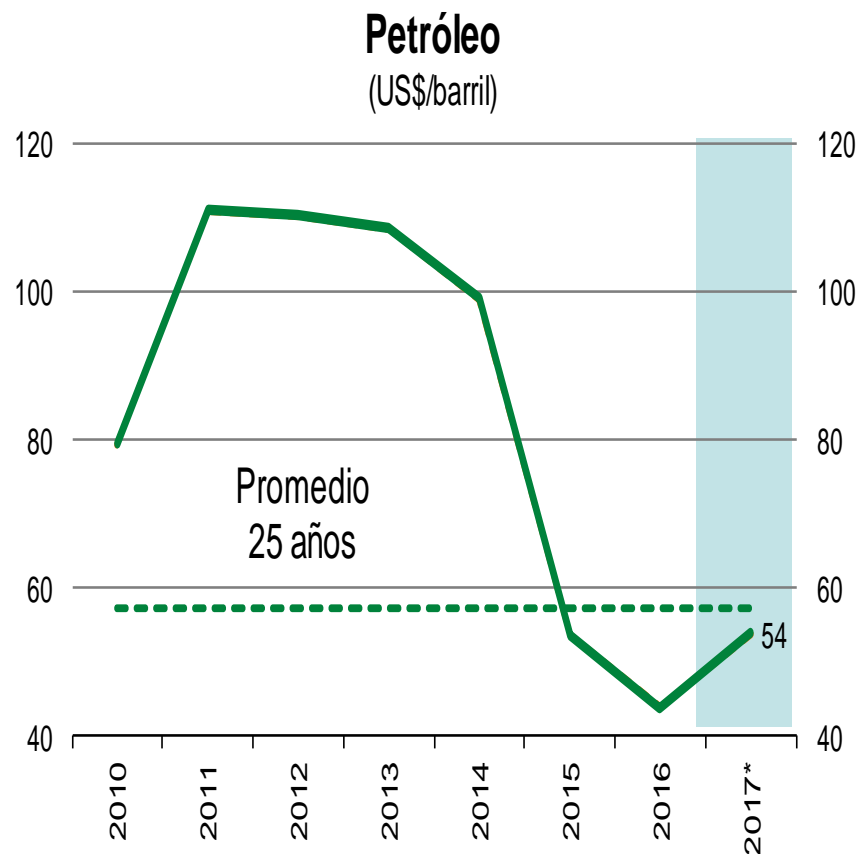
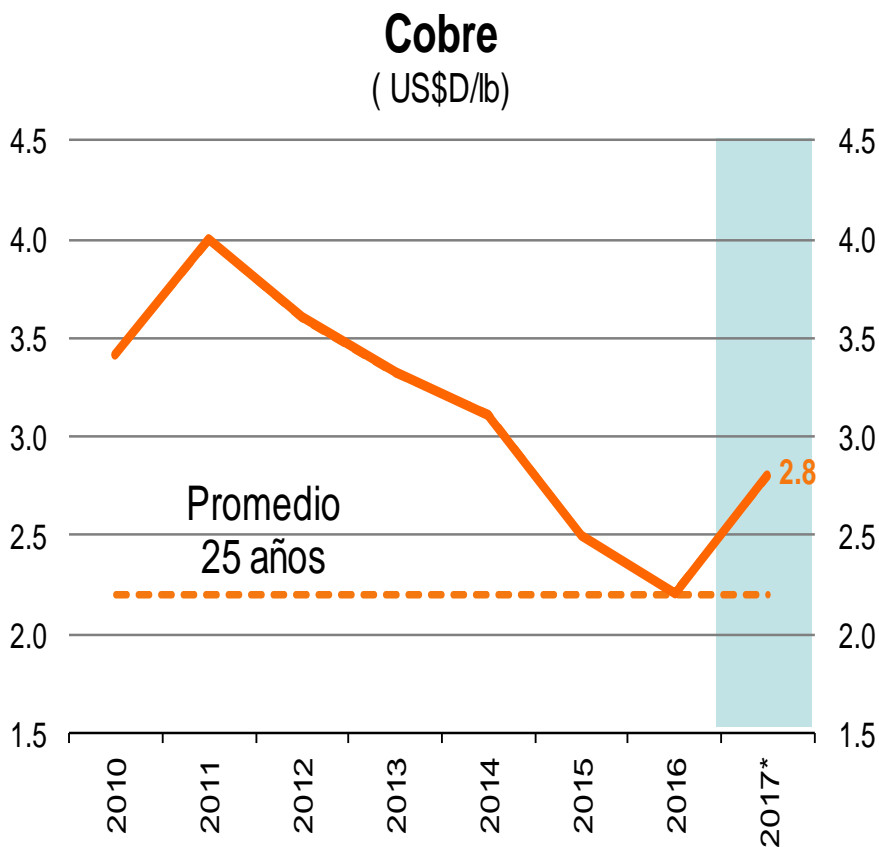
Índice de confianza

(Rango: 0-100; sobre 50 muestra visión optimista)



Causa #1: el fin de la bonanza del cobre

Caída del cobre implica menores ingresos y postergación de inversiones. Pero también cayó fuerte el petróleo, lo que debió compensar buena parte de ello.



Fuente: Cochilco, EIA

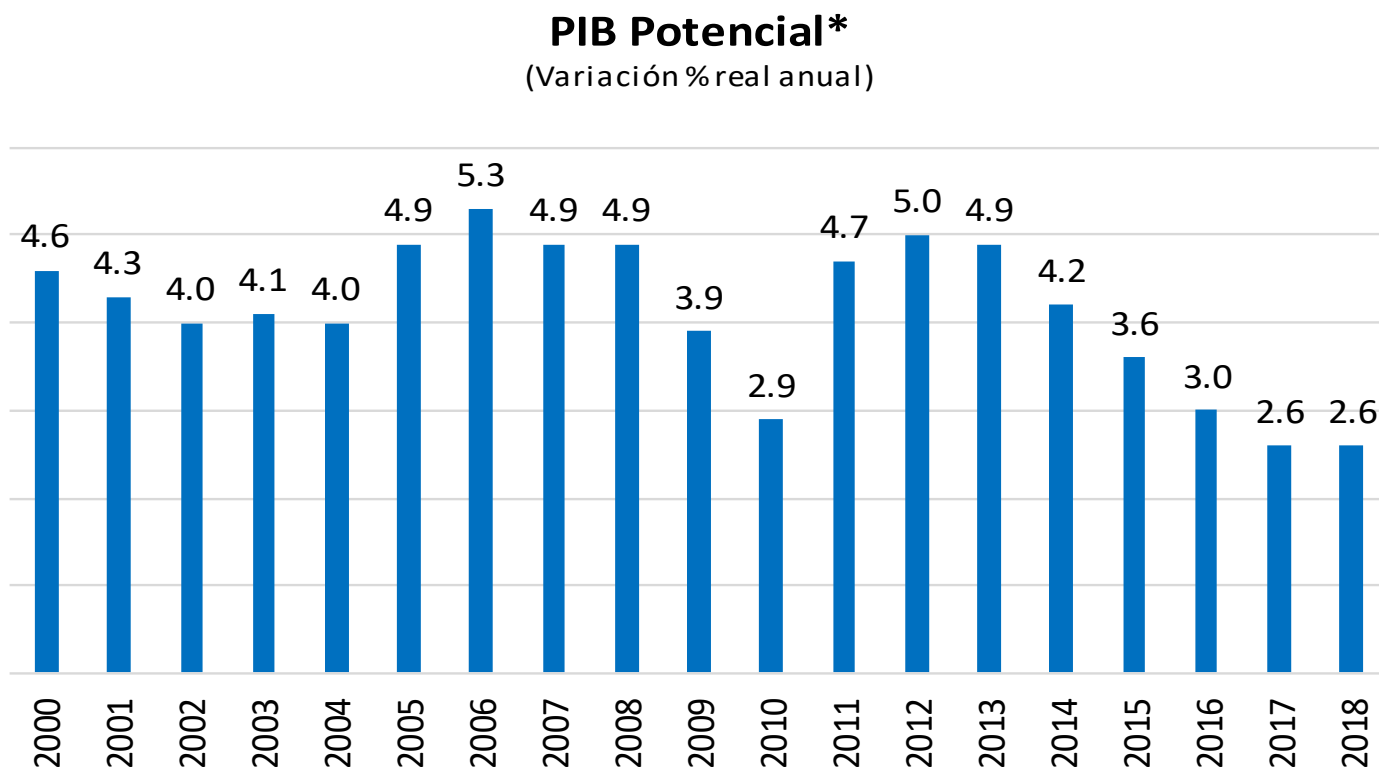
*Proyección promedio mensual

Causa #2: agenda que no prioriza crecer

- **REFORMA TRIBUTARIA.**
 - Gravamen a utilidades reinvertidas (mayor que en OCDE) daña la inversión.
- **REFORMA LABORAL**
 - Fortalece sindicatos para presionar por alzas de salarios.
- **REFORMA PREVISIONAL**
 - Impuesto al trabajo de 2-5% introduce germen de sistema de reparto.
- **INCERTIDUMBRE REGULATORIA**
 - Regulaciones varias: SERNAC, código de aguas, otras.
- **INCERTIDUMBRE CONSTITUCIONAL**
 - Nueva Constitución pone en tela de juicio propiedad minera y otros derechos.

Resultado: cae el potencial de crecimiento

No sólo crecimiento efectivo ha sido bajo (1,8% en 2014-17) sino que nuestro potencial cae desde 4,9% el año 2013 a tan sólo 2,6% el 2017-18.

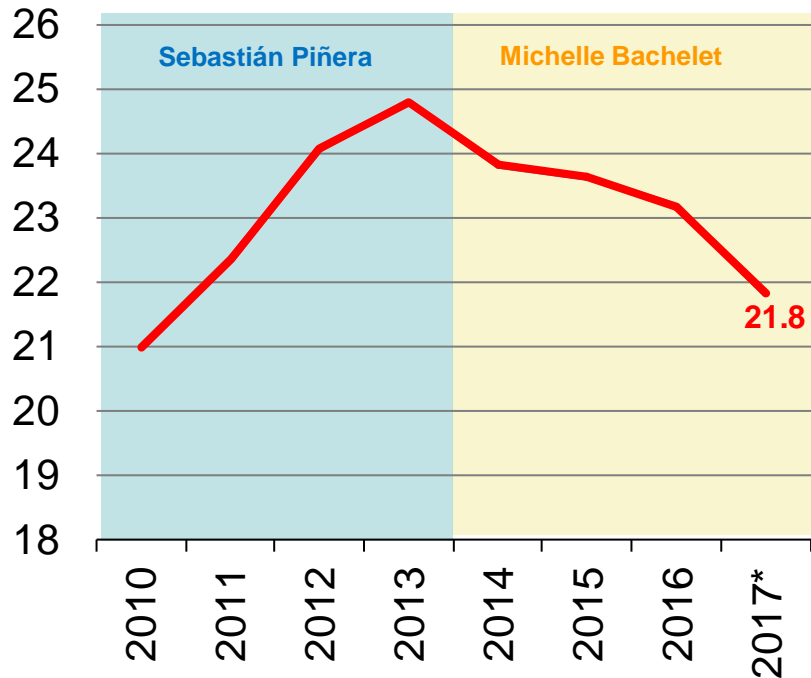


*PIB potencial estimado por el Comité de PIB Potencial para cada año que se muestra.

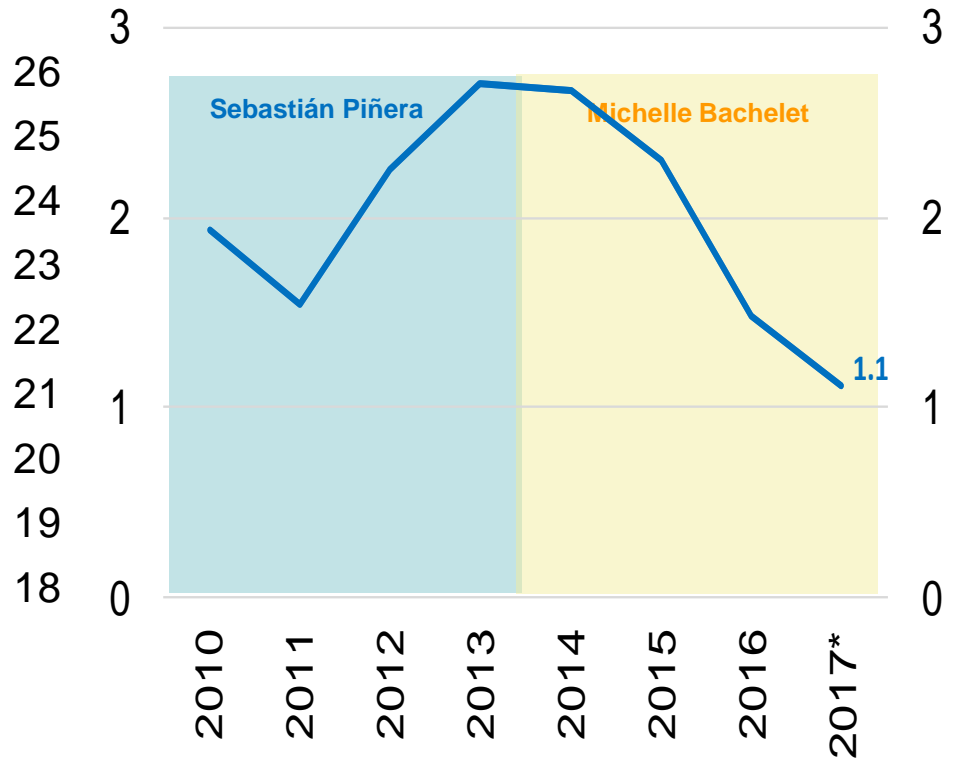
¿Por qué? Menor inversión y productividad

Baja del cobre, impuestos, regulaciones e incertidumbre dañan clima de inversión y emprendimiento (productividad).

Tasa de Inversión Fija (% PIB)



Productividad Laboral (PIB/horas trabajadas; promedio móvil de 4 años)



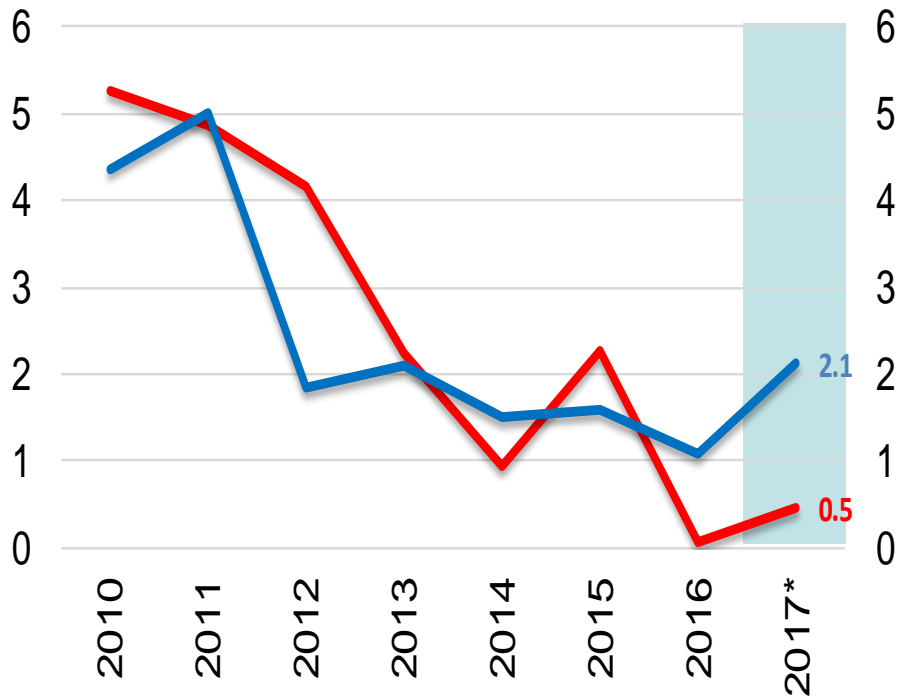
¿Más igualdad?: deterioro de empleo y salarios

Desaceleración económica afecta al empleo asalariado y a los salarios reales. Ello hace virtualmente imposible reducir la desigualdad.

Tasa de crecimiento ocupados y asalariados

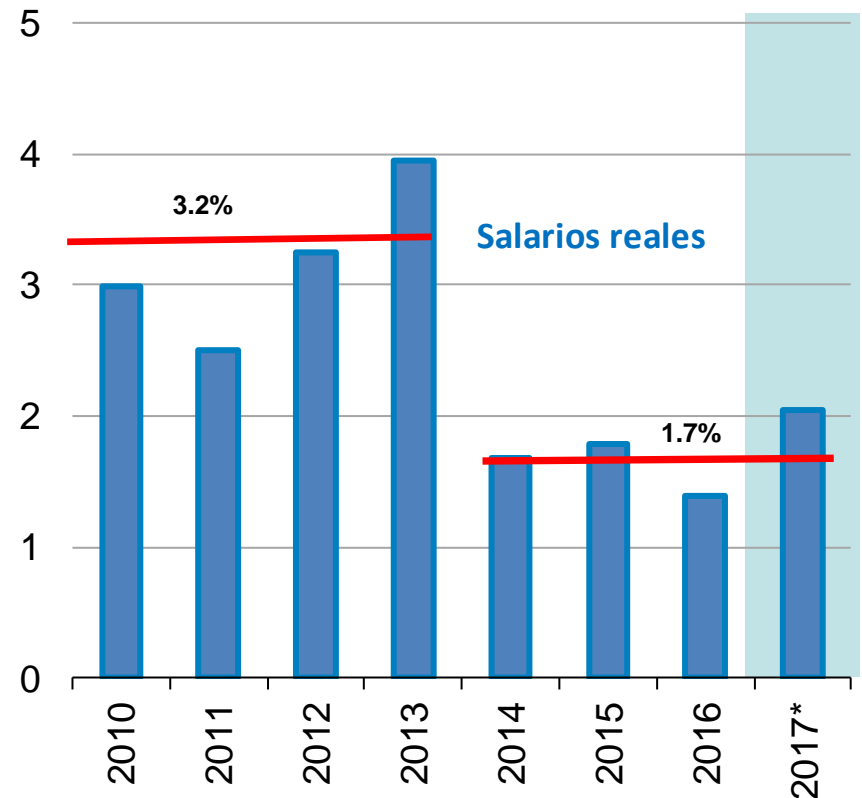
(promedio anual, %)

Asalariados Ocupados



Remuneración por hora mensual

(prom. móvil trim, var. % sobre año previo)

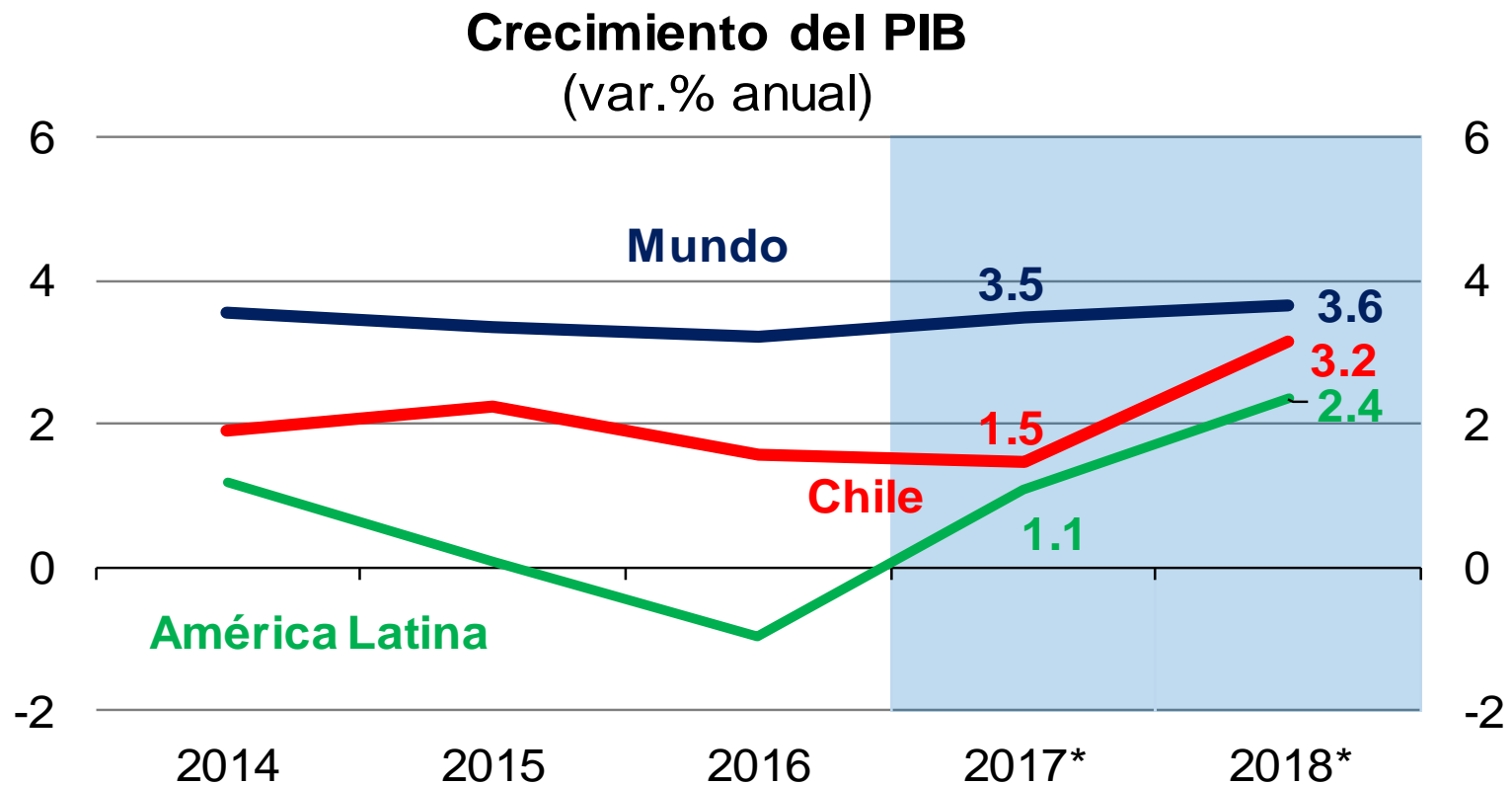


*Proyección

Panorama Externo: ¿Nueva oportunidad para Chile?

Crecimiento global: a buen tranco

Pese a las incógnitas geopolíticas, economía global marcha bien. América Latina, Chile incluido, va rezagada, pero en 2018 debe mejorar.



Fuente: FMI

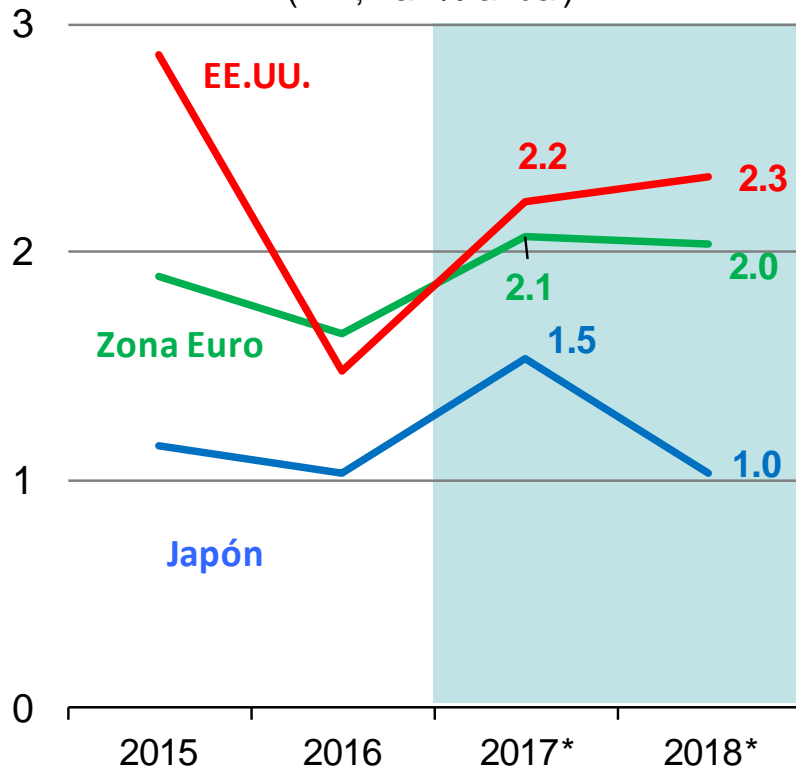
*Proyecciones.

Crecimiento global y sincronizado

EEUU y Europa crecen a buen ritmo. Japón, también. China desacelera muy suavemente. América Latina empieza a repuntar.

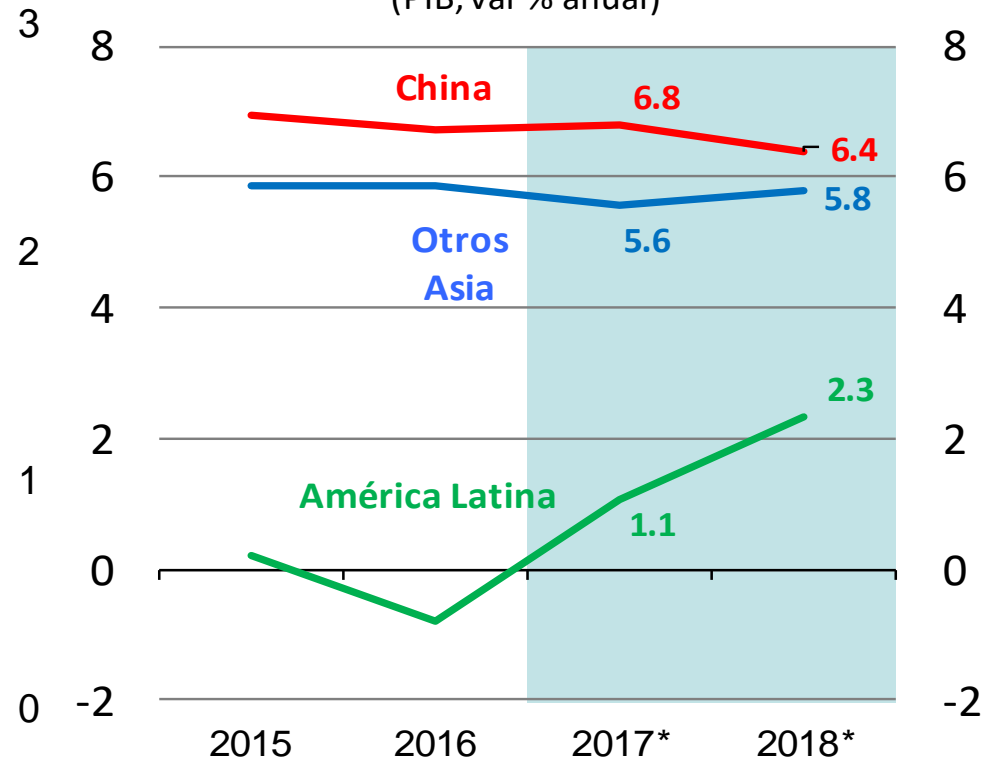
Países Desarrollados: crecimiento

(PIB; var % anual)



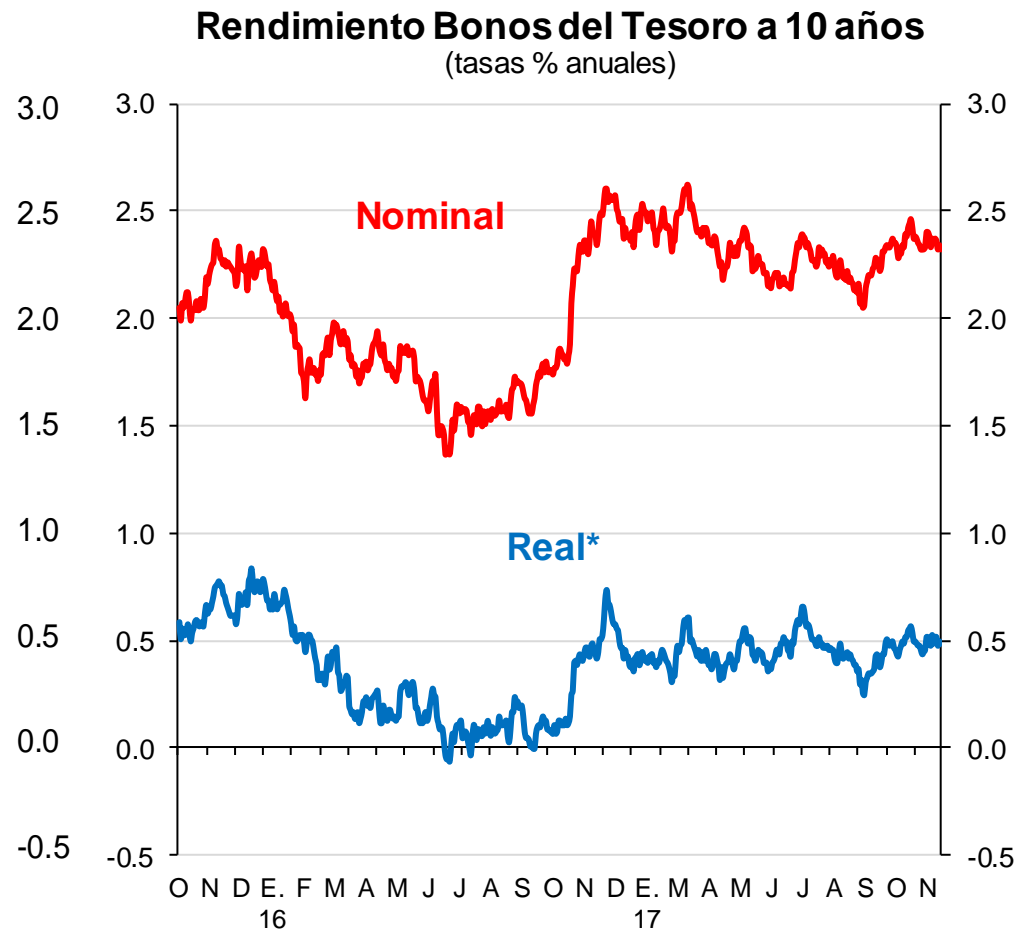
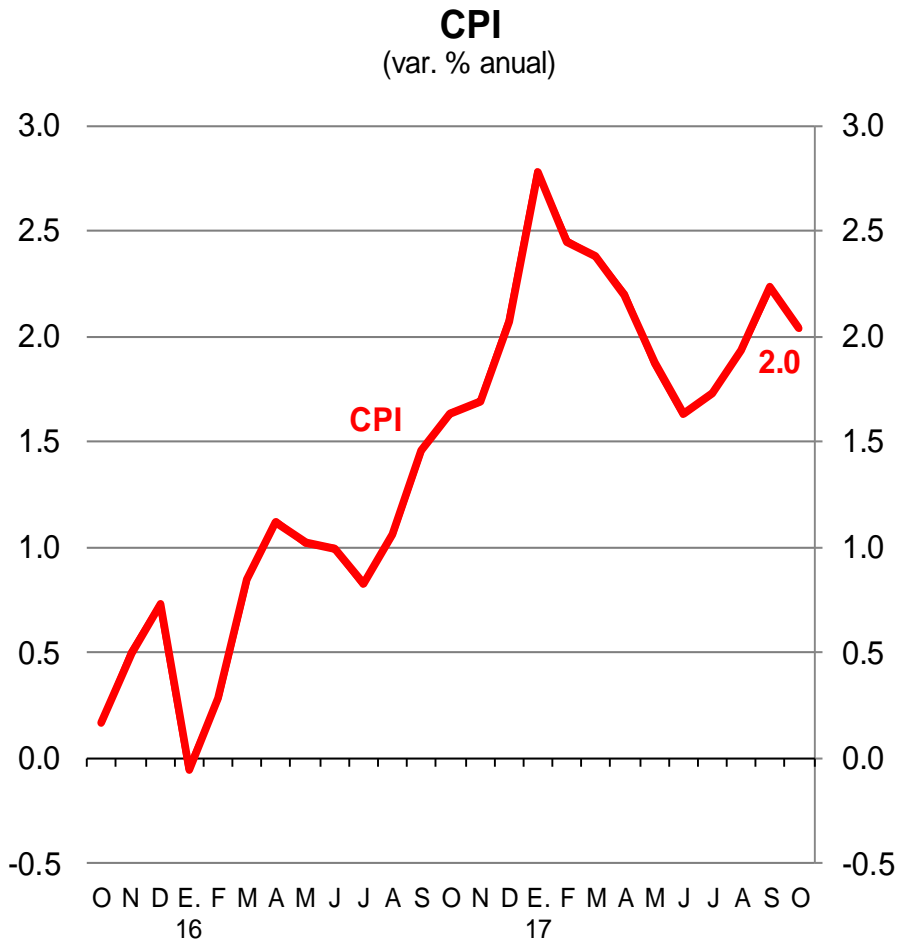
Países Emergentes: crecimiento

(PIB; var % anual)



EEUU: Inflación en calma e intereses bajos

Aunque FED seguirá normalizando su política monetaria paulatinamente, mercado sigue tranquilo porque inflación está en torno al 2%.

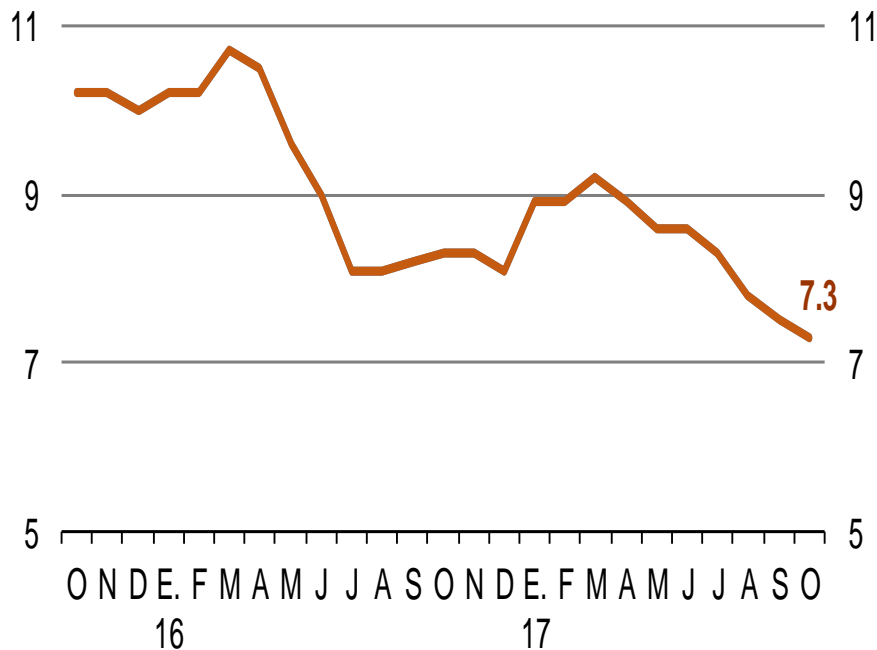


Fuente: U.S Department of Treasury, FED.

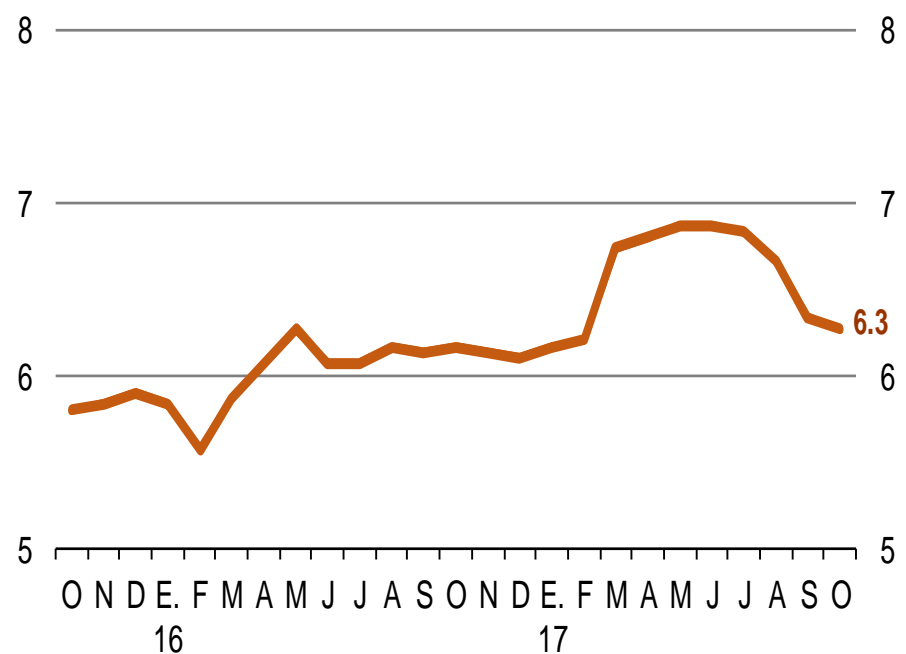
China: desacelerando con suavidad

China es crucial para el cobre. Desempeño en 2017 ha sido mejor del esperado. Riesgo es que suave desaceleración se intensifique.

Inversión fija (var. % anual)

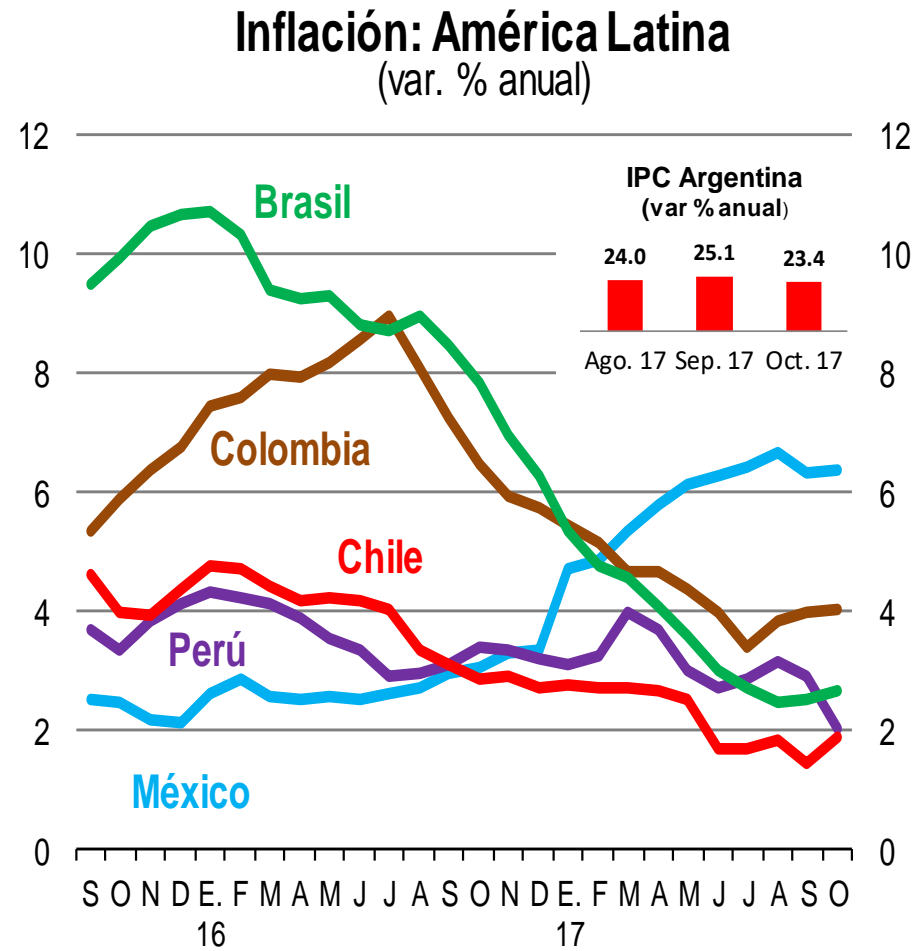
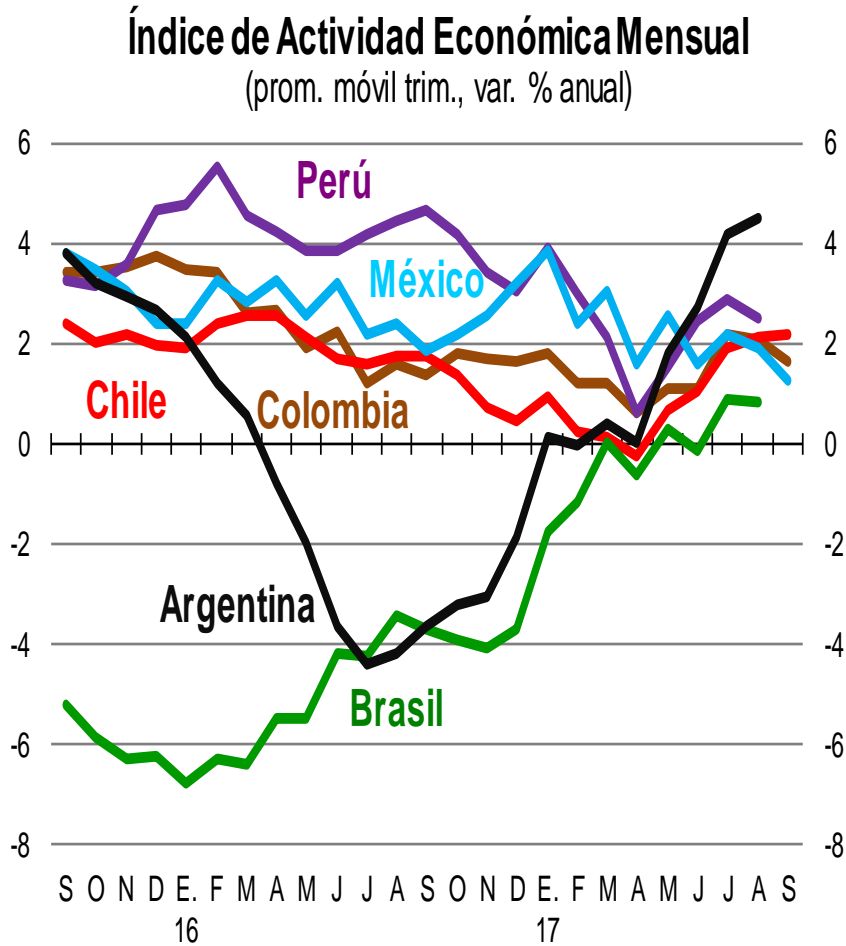


Producción Industrial (prom. movil trim, var. % anual)



América Latina: repunta con baja inflación

Mejoría de economía mundial y caída de la inflación dan a América Latina oportunidad para crecer. Pero, existen riesgos políticos.



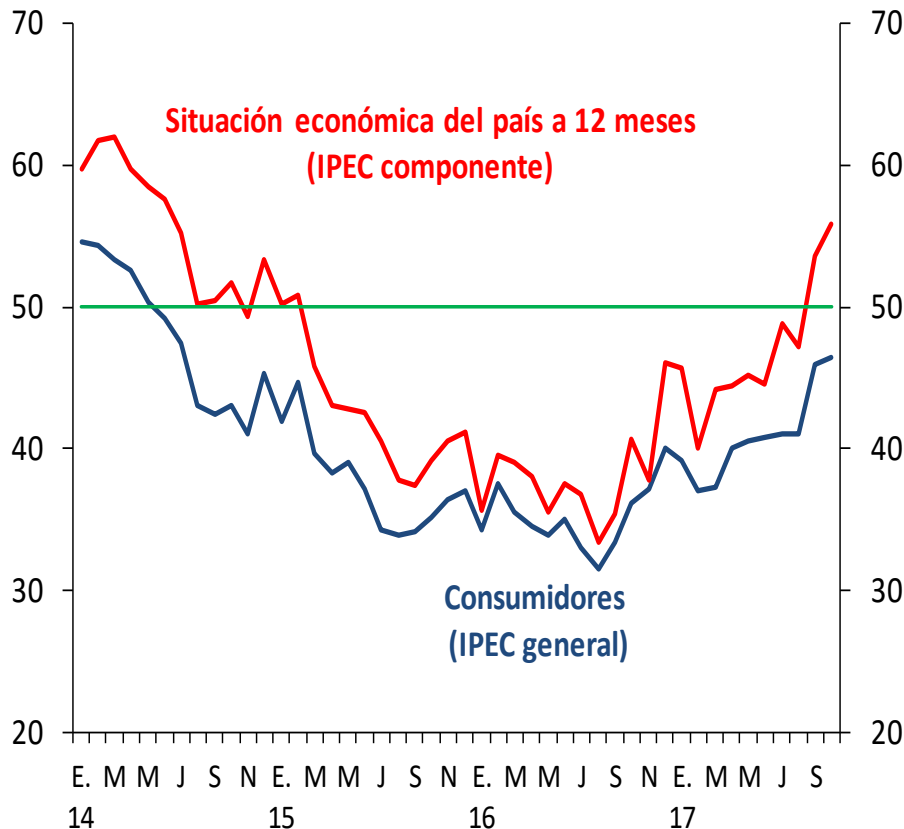
Panorama Interno: ¿Primavera al fin?

Expectativas: repuntando

Durante el año ha retrocedido el pesimismo, pero regreso de la confianza dependerá de resultados electorales.

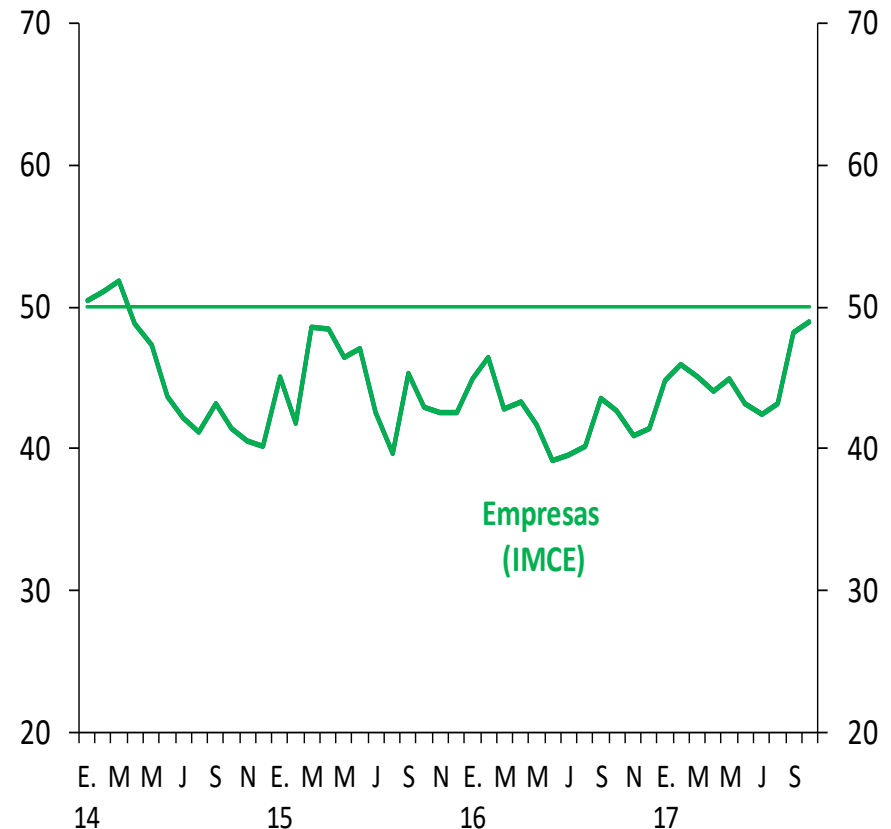
Índice de confianza

(Rango: 0-100; sobre 50 muestra visión optimista)



Índice de confianza

(Rango: 0-100; sobre 50 muestra visión optimista)

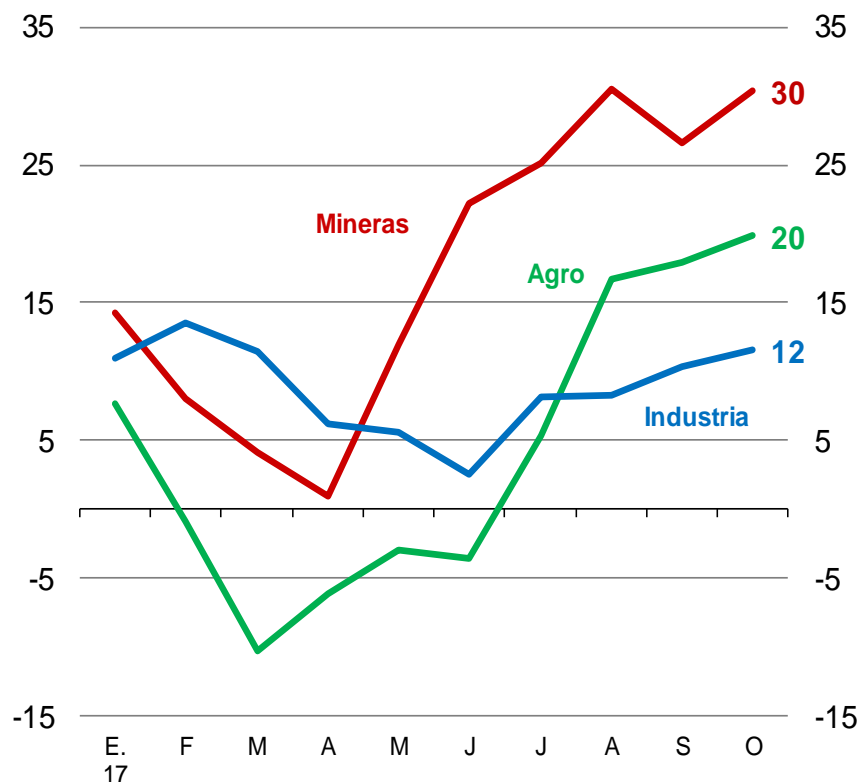


¿Brotos verdes?: comercio exterior en alza

Alza de las exportaciones refleja la mejoría mundial. Incipiente aumento de las importaciones responde a mejoría en las expectativas internas.

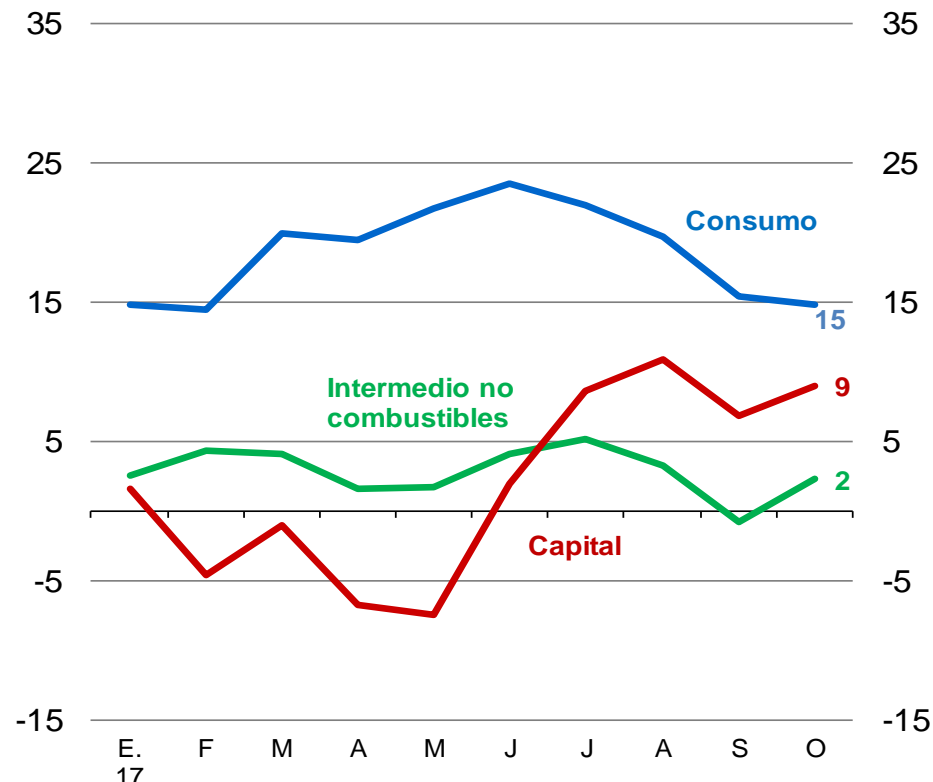
Exportaciones: Variación

(prom. movil trim, var. % anual)



Importaciones: Variación

(prom. movil trim, var. % anual)

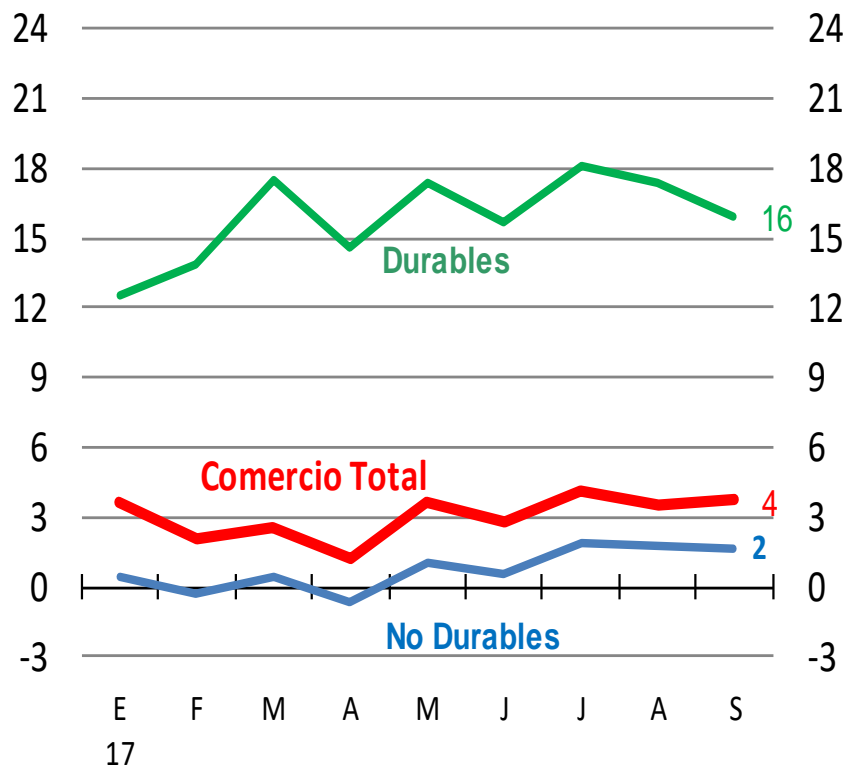


¿Brotos verdes?: Consumo durable en alza

Consumo durable avanza impulsado principalmente por las ventas automotrices. Consumo no durable sigue plano.

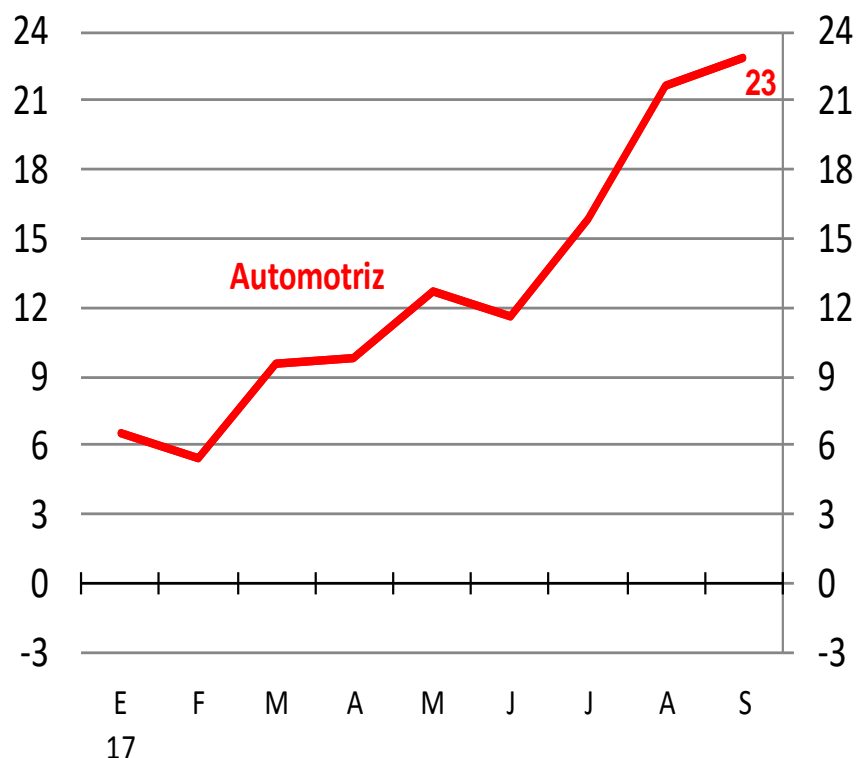
Comercio: Durables y No Durables

(prom. movil trim, var. interanual)



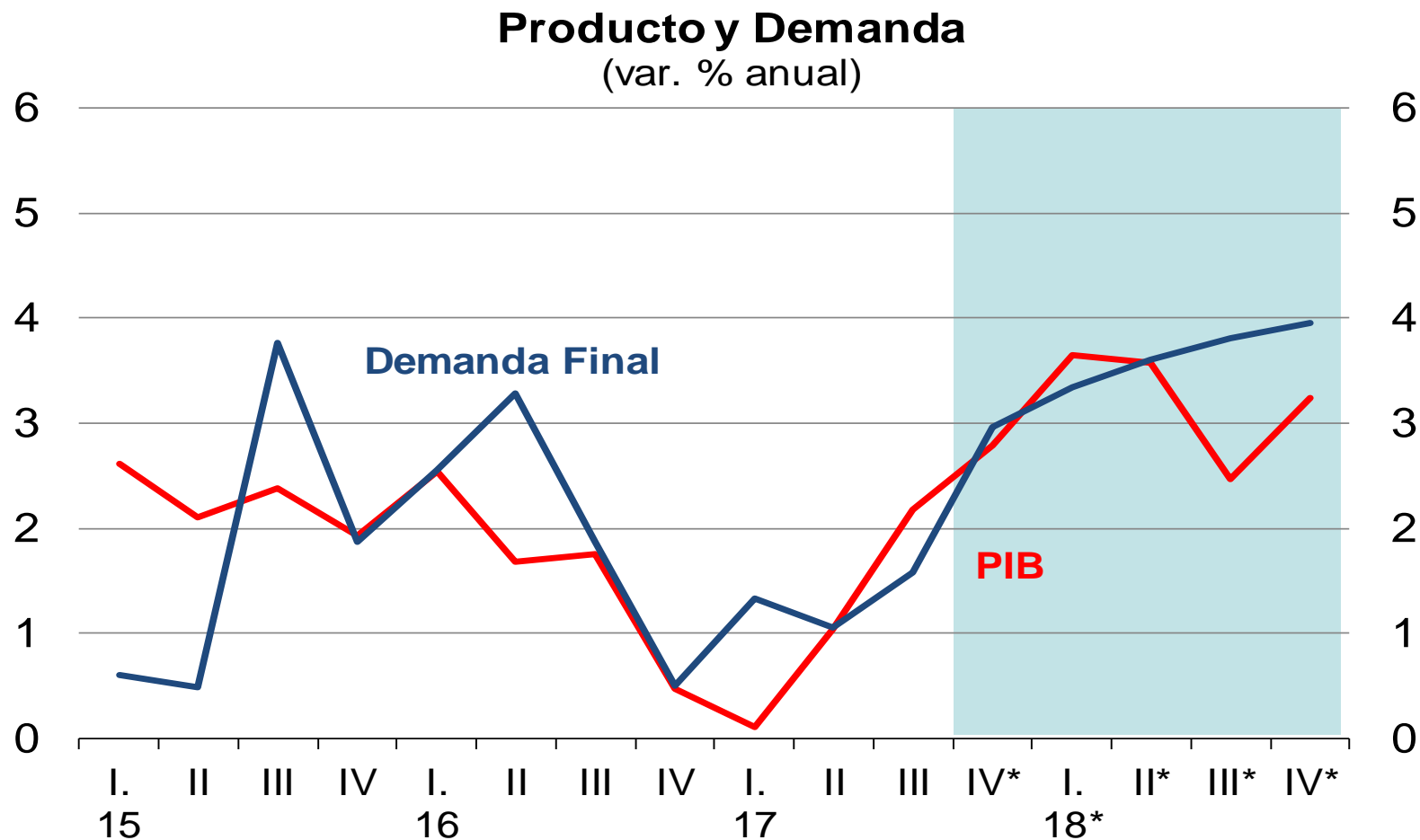
Comercio Automotriz

(prom. movil trim, var. interanual)



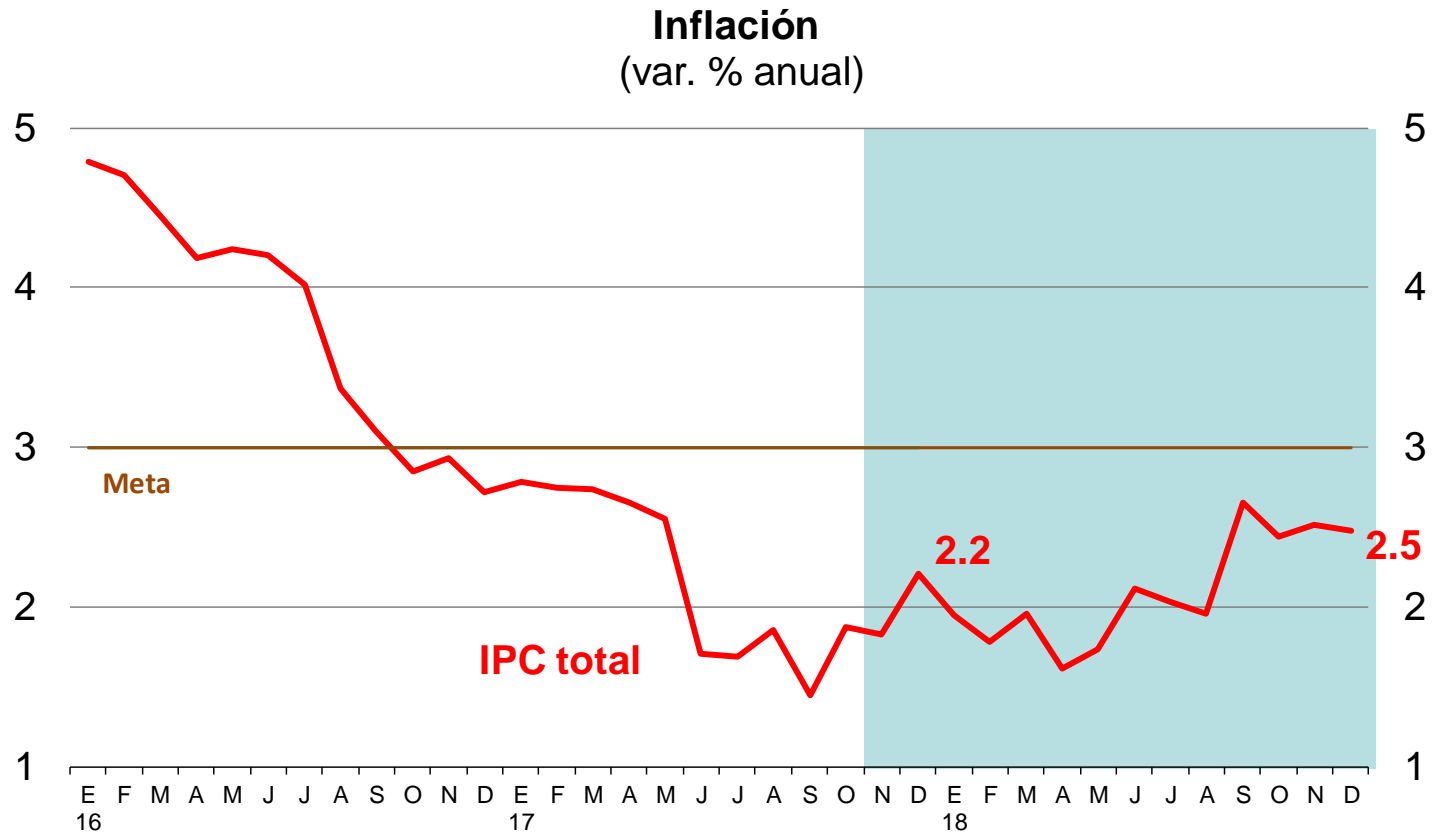
2018: perspectiva de reactivación

Paulatino repunte de demanda permite anticipar crecimiento del PIB de 2,4% en segundo semestre de 2017 y 3-3,5% en 2018.



Inflación: en el piso

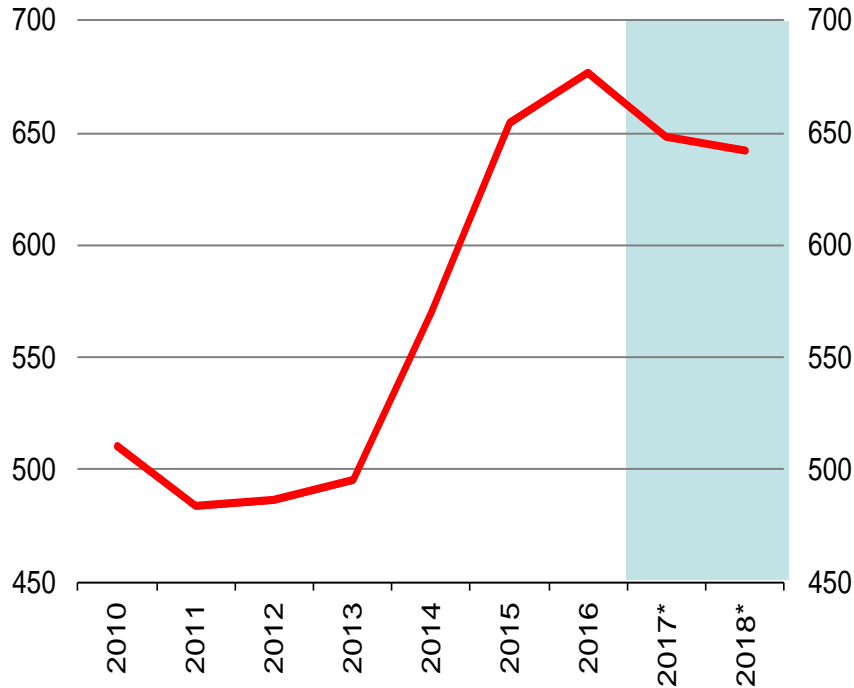
Baja inflación favorece la reactivación: se mantendría en torno al piso de 2% y repuntaría sólo a 2,5% a fines del 2018.



Dólar: debilitado en términos reales

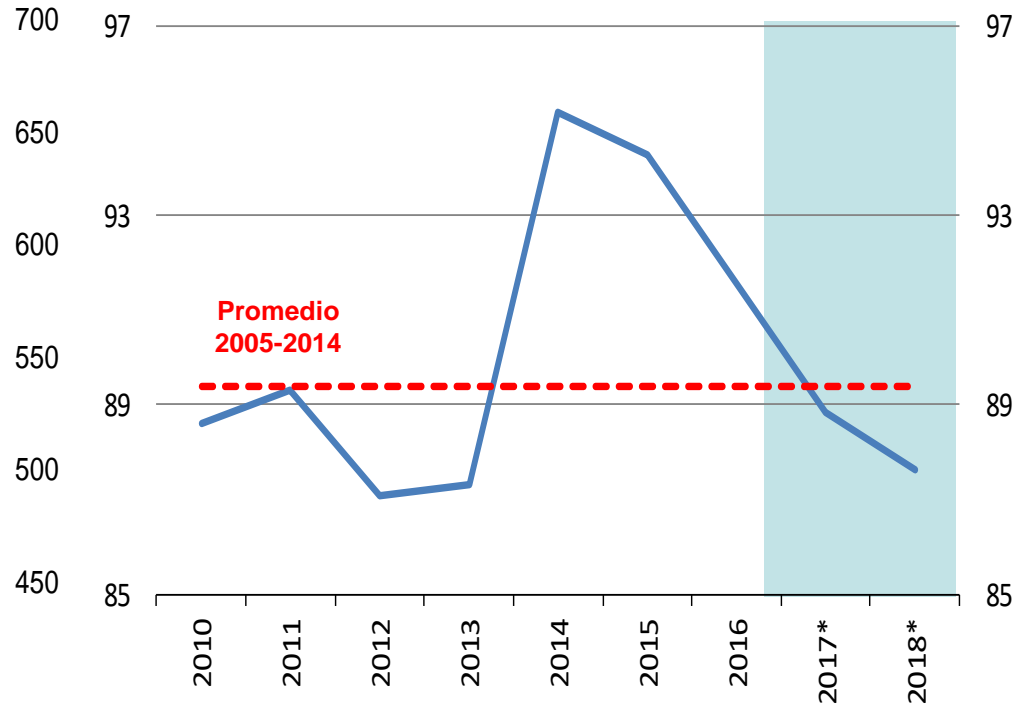
Aunque dólar nominal se ha mantenido alto, tipo de cambio real multilateral es inferior al promedio histórico y exigirá más productividad.

Tipo de Cambio Nominal
(promedio anual; CLP/US\$)



Tipo de Cambio Real

(Indice, base: 1986-97 = 100, prom. anual)

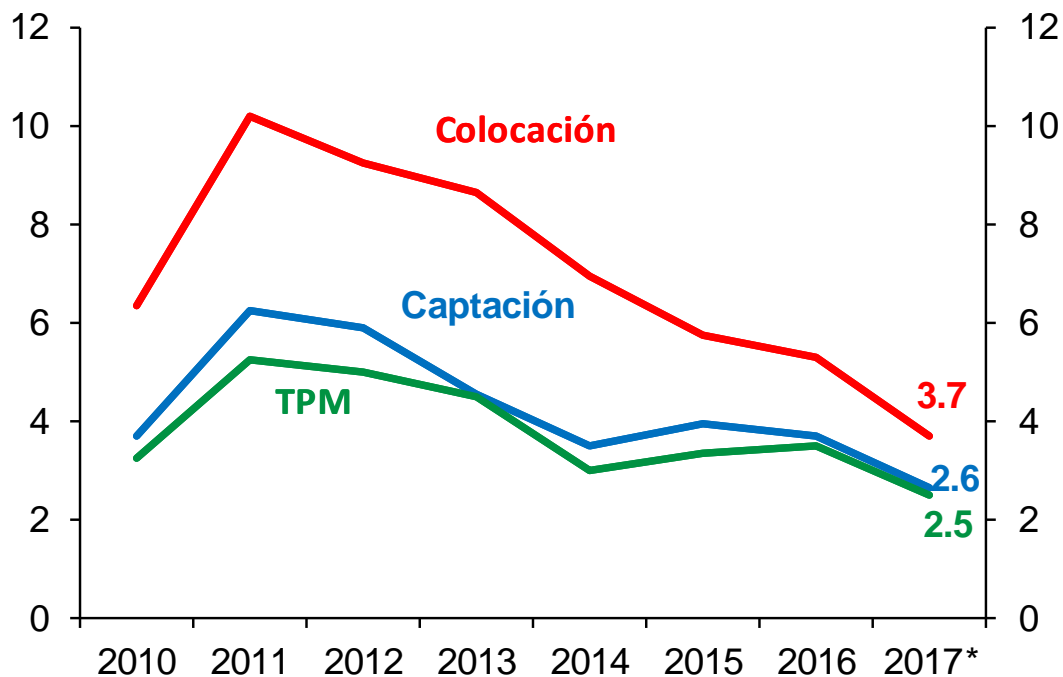


Intereses: sostenidamente bajos

Caída de la inflación permite seguir con intereses bajos. Único riesgo es que alza de tasas en EEUU termine siendo mayor a la esperada.

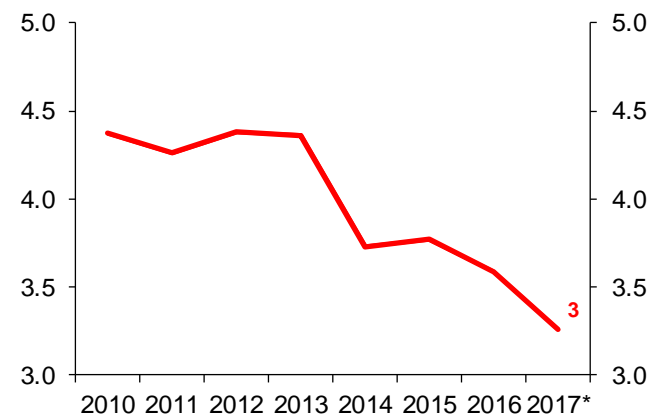
Intereses de corto plazo

(tasas nominales 30-89d. a dic., %)



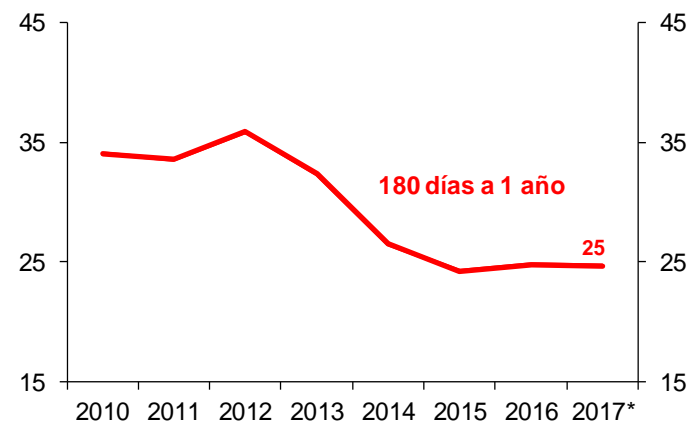
Costo de crédito hipotecario

(UF a más de 3 años; %)



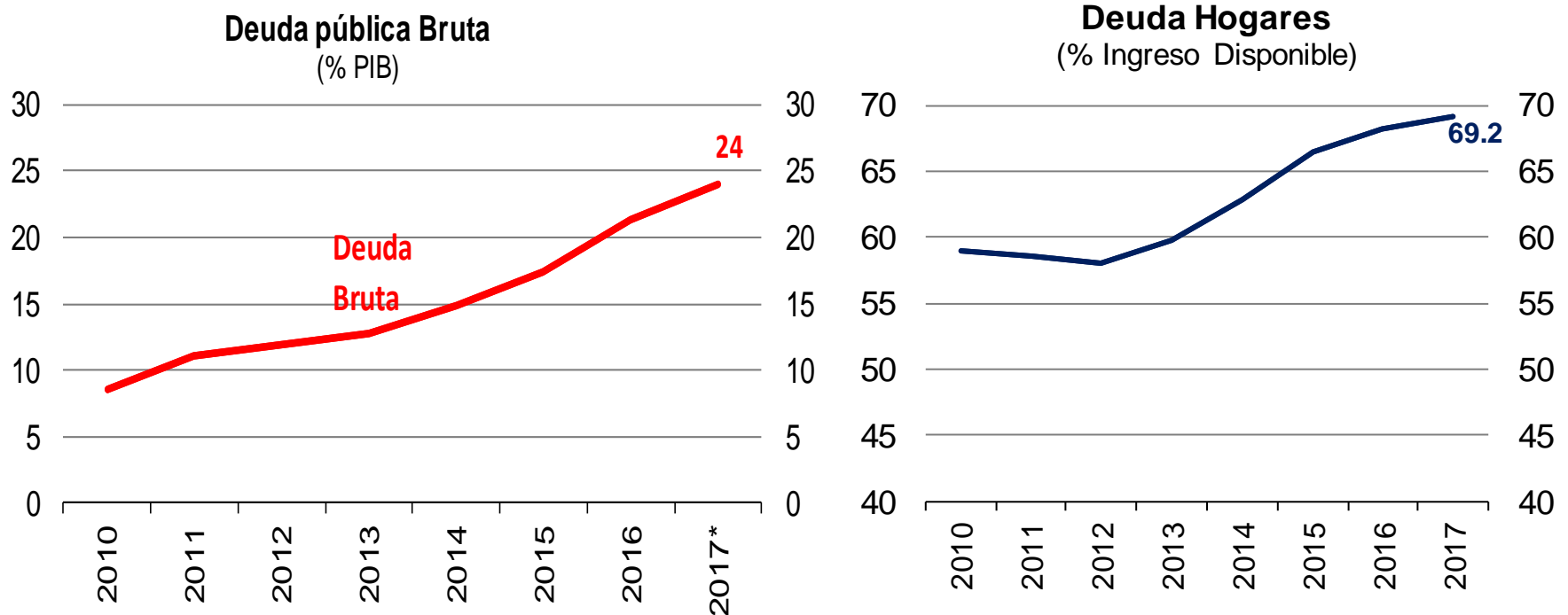
Costo de crédito de consumo

(tasas nominales en Dic del año, %)



Endeudamiento: una limitante

- Sostenido déficit fiscal ha llevado a importante alza de la deuda pública, aunque no llega a niveles críticos.
- Deuda de los hogares (por consumo y vivienda) ha venido subiendo. Políticas crediticias probablemente van a tornarse más cautelosas.



Fuente: Banco Central de Chile.

Datos de 2017 corresponden a junio 2017, últimas cifras disponibles.

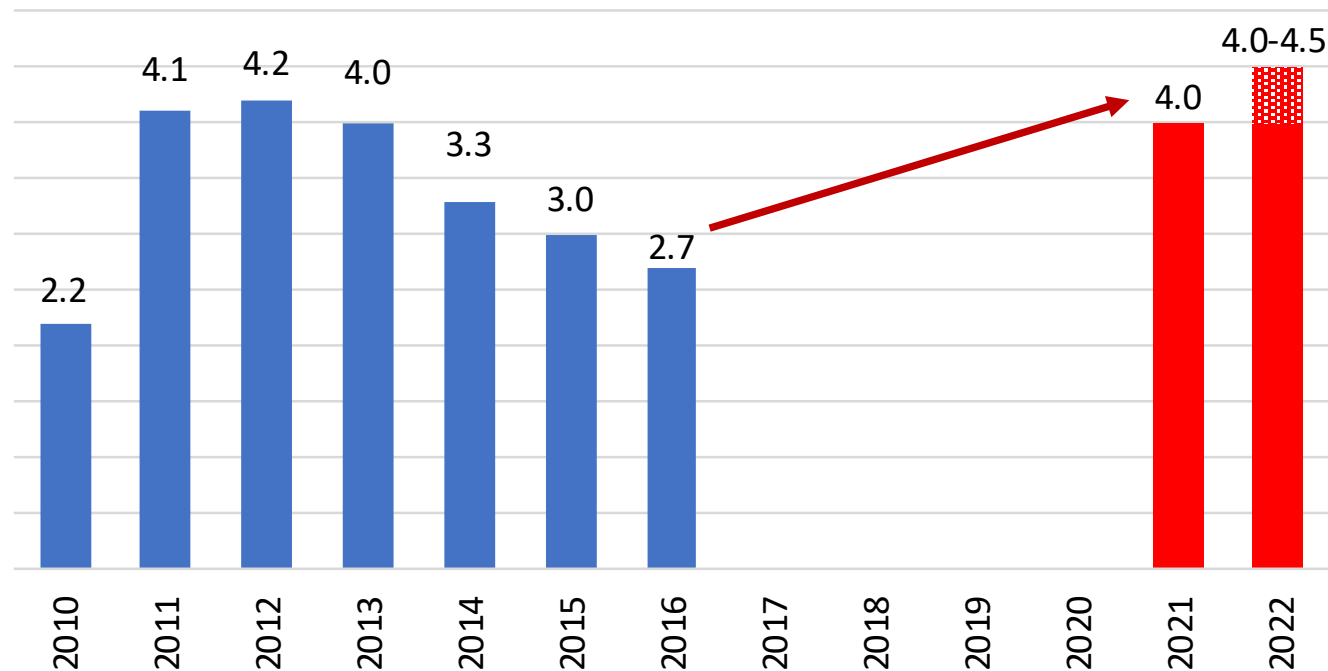
*Proyección

El desafío 2018-25

Prioridad: recuperar crecimiento potencial

Es factible elevar nuestro crecimiento potencial desde el 2,6% estimado para el 2018 a 4-4,5% anual. Ello requiere priorizar la inversión, la productividad y el empleo.

PIB Potencial*
(Variación % real anual)



Ejes programáticos

- **Competitividad**

- Batería de medidas pro emprendimiento, pro competencia y anti burocracia;
- Adaptabilidad Laboral: mercado laboral siglo XXI
- Agilización de permisos ambientales;

- **Política Fiscal.**

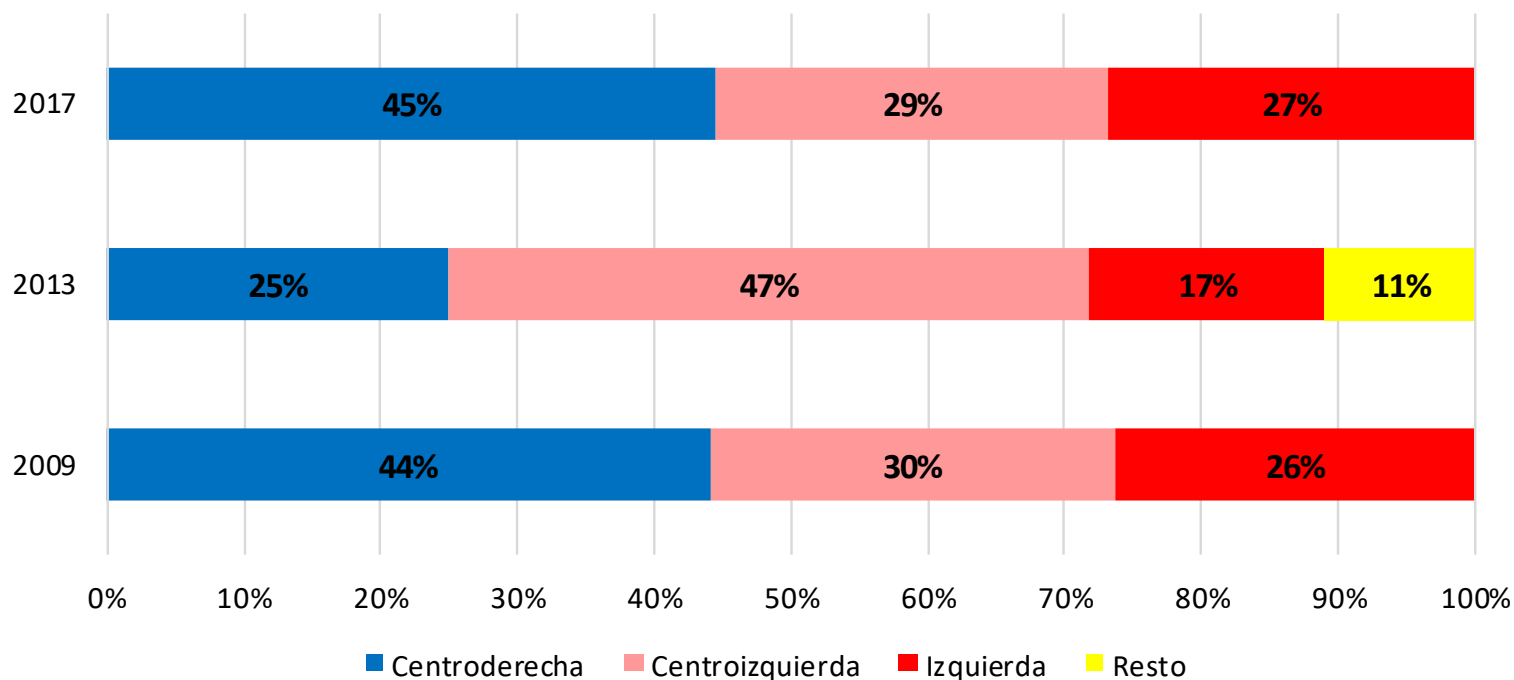
- Austeridad presupuestaria, reducir déficit estructural desde 2% a 1%; contener ratio deuda/PIB;
- Moderar impuestos corporativos para igualar OCDE;
- Sostenido esfuerzo de control de la evasión.

- **Agenda Social**

- Estado Subsidiario Siglo XXI: protección para “estados de necesidad” que se suscitan en la clase media.
- Educación: ¿gratuidad?; becas y créditos blandos.
- Salud: gestión de hospitales, seguros catastróficos.
- Pensiones: más ahorro, más Pilar Solidario; más competencia

¿Será políticamente viable? Resultados de la elección presidencial

Primera vuelta



CENTRODERECHA
2009: Sebastián Piñera
2013: Evelyn Mattei
2017: Sebastián Piñera y José Antonio Kast

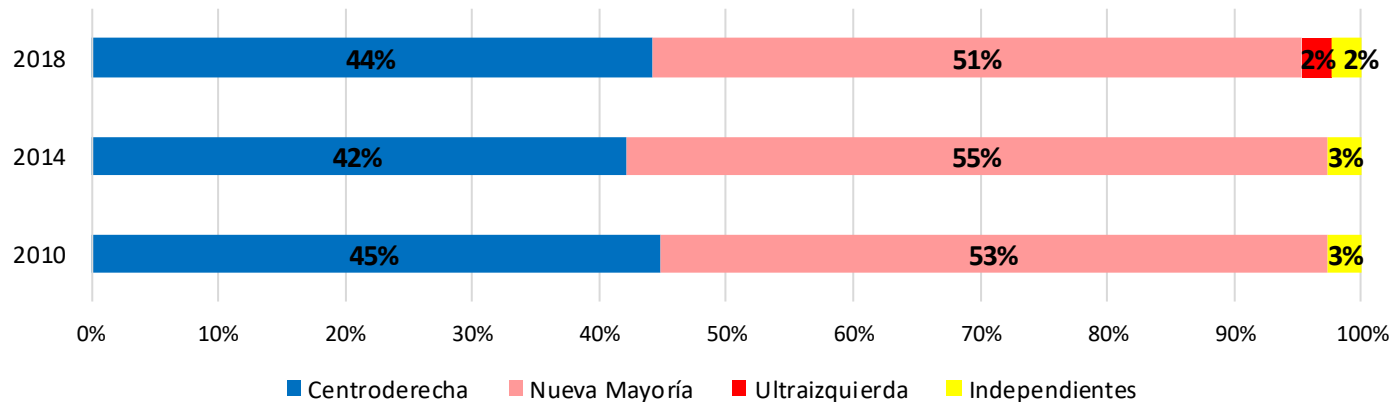
CENTROIZQUIERDA
2009: Eduardo Frei
2013: Michelle Bachelet
2017: Alejandro Guillier y Carolina Goic

IZQUIERDA
2009: MEO y Jorge Arrate
2013: MEO, Marcel Claude, Alfredo Sfeir y Roxana Miranda.
2017: MEO, Beatriz Sánchez, Alejandro Navarro y Eduardo Artés.

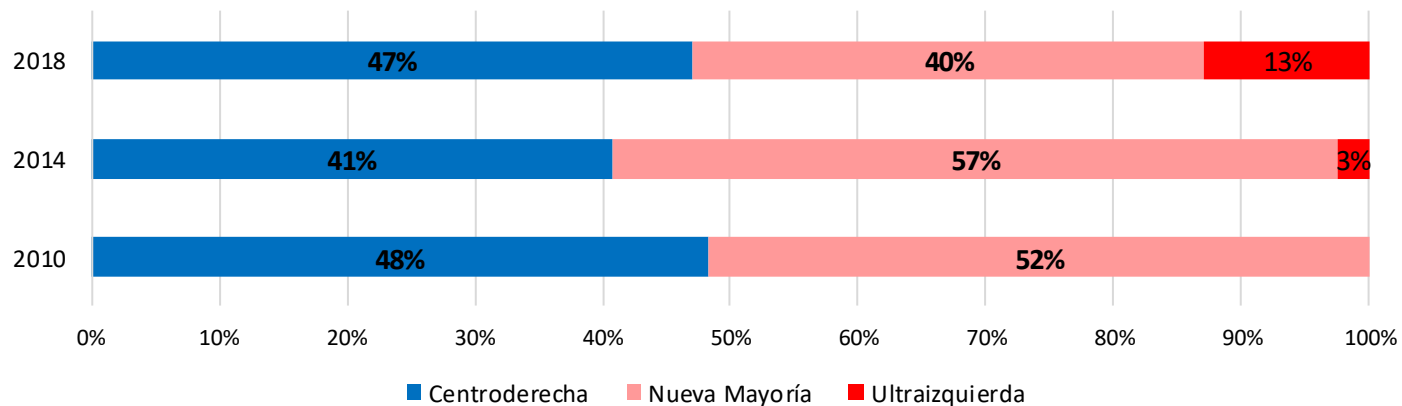
RESTO
2013: Franco Parisi, Ricardo Israel y Tomás Jocelyn.

¿Cómo queda el Parlamento?

Senadores



Diputados



Nota: Centroderecha: RN + UDI + Evópoli + Independientes Similares
Nueva Mayoría: DC + PS + PPD + PRSD + PC + Independientes Similares
Izquierda: Frente Amplio + Similares
Independiente: Carlos Bianchi

Concluyendo...

- Desde la economía mundial empieza a soplar viento a favor, lo que nos da una oportunidad para retomar la carrera del desarrollo.
- Pero ello exigirá: dar confianza, rectificar reformas, reestablecer disciplina fiscal, impulsar inversión y productividad.
- Clima electoral puede durante la segunda vuelta puede perjudicar la expectativas y descarrilar la reactivación en marcha: confrontación, radicalización, “ofertones”.
- A contar de marzo próximo, desafío de reencender la confianza en en el futuro económico del país será arduo.